



2019 年 8 月 19 日 星期一

铜周报

联系人 徐舟
 电子邮箱 xu.z@jyqh.com.cn
 电话 021-68555105

视点及策略摘要

品种	铜：铜价前低附近徘徊，等待更多利空指引		中期展望
铜	上周国内外铜价走势均以窄幅震荡为主，价格波动不大，市场焦点依然在于宏观方面。目前市场宏观主要聚焦于中美贸易战和货币政策方面。关于中美贸易战，我们看法认为这是长期性的影响，短期不宜过分乐观或过分悲观。而货币政策方面，美联储 9 月可能继续降息成为了市场关注焦点，以及国内也宣布了未来将降低实际利率。这或在短期内提振市场，但是也侧面反映了目前市场经济的下行压力，中长期来看，对铜价并不乐观。在本周公布的 7 月份经济数据来看，国内经济数据依然疲弱，无论是货币数据，还是终端消费数据，都无法令人满意。市场看多的主要支撑还是源于铜矿供应的紧张。从目前的数据来看，全球铜矿供应紧张程度确实超出了市场预期，预计本年度铜矿供应将低于去年，而此前预期还是略有增加。但是铜矿供应还未能传导至精铜供应之上，国内 7 月份铜产量继续上升，8 月份产量预计还要提高，未来还有上升空间。因此，精铜供应压力并未下降。从近期库存数据，也可以看出，尽管国内铜库存并未明显回升，但是 LME 库存本周再次暴增，全球铜库存和去年同期相比，下降幅度有限。因此，我们认为在宏观低调悲观情况之下，铜价过剩压力犹在，预计本周铜价主要波动区间在 46000-47000 元/吨之间。		中长期偏空
	操作建议：	沪铜 1910 合约尝试在 47000 元/吨一线做空	
	风险因素：	宏观系统性风险	

一、交易数据

上周市场重要数据

合约	8/9	8/16	涨跌	单位
SHFE 铜	46680	46550	-130	元/吨
LME 铜	5767	5755	-12	美元/吨
沪伦比值	8.10	8.09	-0.01	
上海库存	156367	162830	+6463	吨
LME 库存	271725	331975	+60250	吨
保税库存	39	38.4	-0.6	万吨
现货升水	120	90	-30	元/吨
精废价差	1760	1645	-115	元/吨

注：(1) 涨跌= 周五收盘价—上周五收盘价；

(2) LME 为 3 月期价格；上海 SHFE 为 3 月期货价格。

数据来源：wind 资讯，金源期货

二、行情评述

铜：

上周沪铜价格区间震荡为主，价格围绕 46500 元/吨一线窄幅盘整，周初铜价震荡回落，连续收阴，周三在中美贸易缓和的消息刺激下，铜价盘中一度拉升，但很快出现回落，此后低位盘整，最终沪铜 1910 合约收在 46550 元/吨，跌幅 0.28%；伦铜走势同样出现窄幅震荡，最终收在 5755 美金/吨，跌幅 0.20%。整体来看，铜价虽然此前出现反弹，但铜价已经再次开启了下跌趋势，未来有望再创新低。

现货方面：上周现货报价基本保持坚挺高企，由于本周受到交割背景的影响，现货整体水平被拉至升水。周初由于市场出现进口铜入市，库存增加，持货商急于换现，持货商主动调降升水报价以求成交。市场转换对下月合约报价时，受到价差引导，报价一度出现贴水，贴水货源受市场青睐，收货踊跃，成交转好，很快便无贴水货源，很快报价被抬高至升水 20-升水 70 元/吨，周内成交先抑后扬。

库存：上周 LME 铜库存大幅增加 6.03 万吨，COMEX 库存增加 0.04 万吨，SHFE 库存增加 0.65 万吨；全球三大交易所显性库存合计约 53.25 万吨，较上周增加 6.71 万吨；较去年同期减少 5.95 万吨。保税区库存 38.4 万吨，较上周减少 0.6 万吨。

宏观方面：上周美股延续了此前的大幅波动走势，市场在中美贸易战以及美联储降息方面消息刺激中探底回升；原油方面，上周原油走势冲高回落，近期走势波动较大；美元方面，上周美元持续上升，再次回升至 98 之上。整体来看，在美联储降息以及中美贸易战升级之后，市场出现了大幅波动，上周市场仍在消化这些情绪，行情延续波动走势。

上周国内外铜价走势均以窄幅震荡为主，价格波动不大，市场焦点依然在于宏观方面。

目前市场宏观主要聚焦于中美贸易战和货币政策方面。关于中美贸易战，我们看法认为这是长期性的影响，短期不宜过分乐观或过分悲观。而货币政策方面，美联储9月可能继续降息成为了市场关注焦点，以及国内也宣布了未来将降低实际利率。这或在短期内提振市场，但是也侧面反映了目前市场经济的下行压力，中长期来看，对铜价并不乐观。在本周公布的7月份经济数据来看，国内经济数据依然疲弱，无论是货币数据，还是终端消费数据，都无法令人满意。市场看多的主要支撑还是源于铜矿供应的紧张。从目前的数据来看，全球铜矿供应紧张程度确实超出了市场预期，预计本年度铜矿供应将低于去年，而此前预期还是略有增加。但是铜矿供应还未能传导至精铜供应之上，国内7月份铜产量继续上升，8月份产量预计还要提高，未来还有上升空间。因此，精铜供应压力并未下降。从近期库存数据，也可以看出，尽管国内铜库存并未明显回升，但是LME库存本周再次暴增，全球铜库存和去年同期相比，下降幅度有限。因此，我们认为在宏观低调悲观情况之下，铜价过剩压力犹在，预计本周铜价主要波动区间在46000-47000元/吨之间。

三、行业要闻

1. 即将就任智利国家铜业公司（Codelco）CEO的Octavio Araneda表示，尽管贸易争端引发全球动荡，仍对铜市长期价格前景保持乐观。其在受访时称，“目前全球各方面形势发展导致市场出现很大波动性，但我们对铜价长期前景仍持乐观看法。”今年4月，智利国家铜业委员会（Cochilco）将今年铜价预估维持在3.05美元/磅，将2020年价格预估上调至3.08美元/磅，预计将受益于中国经济成长前景改善。Araneda是在参加Codelco旗下Chuquicamata铜矿作为地下矿的正式启动仪式时作出上述表述。Chuquicamata矿从露天开采到地下开采的转型预计耗资56亿美元，是该公司整体投资390亿美元对核心资产进行10年改造计划的一部分，预计将使矿山寿命至少再延长40年，还将使Codelco能够在矿石品位下降以及运营成本上升的同时保持较高的产量。完全转为地下开采后，Chuquicamata矿预计每年将可生产32万吨精铜以及1.6万吨钼。即将卸任的CEO Nelson Pizarro表示，挑战尚未结束，采矿行业只会继续让那些愿意改变的人受益。其在受访时称，中美贸易争端似乎没有解决之法，会继续令采矿行业与“非常困难的境地”

2. 智利国铜（Codelco）旗下Chuquicamata铜矿地下项目正式启动。此前Codelco已向该项目投资55亿美元，将使得该项目的矿山寿命延长40年。该项目的铜矿储量达到10.28亿吨，品位为0.82%，预计到2026年铜年产量可到32万金属吨。目前由于矿石品位下降，Codelco的铜矿产量开始下滑，其中去年的产量已经从前年的173万吨下降至168万吨。今年第一季度产量为37.09万吨，比去年第四季度下降27%，同比也下降17%，降至十年来新低。所以公司致力于通过Chuquicamata铜矿地下项目来提高产量。同时由于项目从露天作业转为地下作业，露天铜矿将于2020年关闭，叠加公司表示目前三分之一的劳动力都由机器取代，故该项目大约将裁员1700人。

3. 含铜废料年处理能力达20万吨的洛南环亚源铜业有限公司拟于9月下旬正式投产。

公司再生铜项目于 2017 年 7 月奠基动工，目前工程建设已基本结束，正在进行最后的设备安装工作，预计将于 9 月 20 日左右投产。该项目位于陕西洛南工业园，总投资 92,935 万元，项目全面建成后将拥有 4 台富氧侧吹炉、2 台回转式阳极炉、1 台日处理 600 吨含铜废料的回转窑及相关环保装置，年产能达精炼铜 10 万吨、粗铜 5 万吨、合金铜 5 万吨。正式投产后，预计 9 月将试产阳极板 2,000 吨、粗铜 800 吨左右，年底前力争实现阳极板 3 万吨、粗铜 1 万吨的产量。

4. 固废中心网站公布 2019 年第十一批限制类公示表，包含了六类废铜进口批文名单，涉及进口废铜批文总量为 87680 吨。目前三次批文总获批 45.26 万吨，按 80.42% 的品位测算，合计金属量为 36.39 万吨。

5. 秘鲁马塔拉尼港运营方一发言人周二表示，该港已经恢复铜出口，因周末期间反对采矿的抗议封锁了该国南部铜带关键基础设施的活动有所缓解。受动荡不安的局面影响，约占到秘鲁铜产量一半的四大矿业公司--自由港迈克墨伦公司(Freeport-McMoRan Inc)旗下的 Cerro Verde 铜矿、五矿资源(MMG Ltd)旗下的 Las Bambas、嘉能可(Glencore PLC)旗下的 Antapaccay 矿和加拿大哈德湾矿业公司(Hudbay Mineral)旗下的 Constancia 矿发货已经推迟近三周。

四、相关图表

图 1 全球三大交易所库存

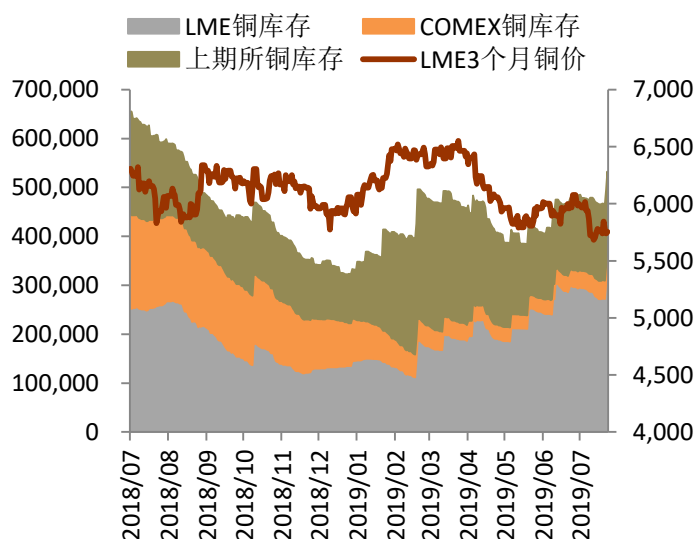
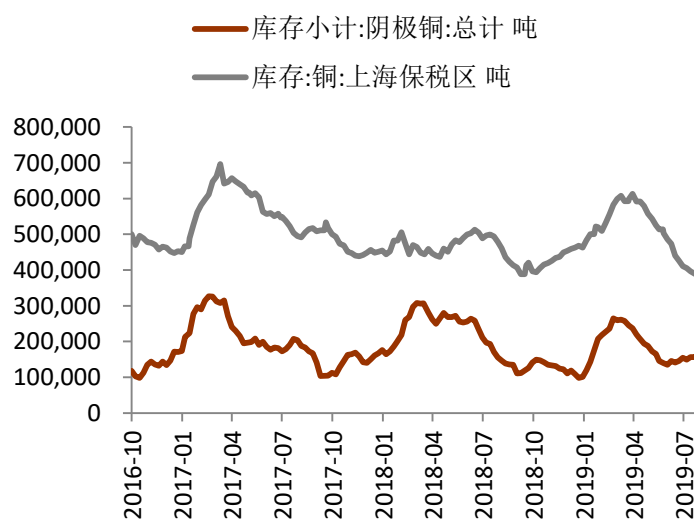


图 2 上海交易所和保税区库存

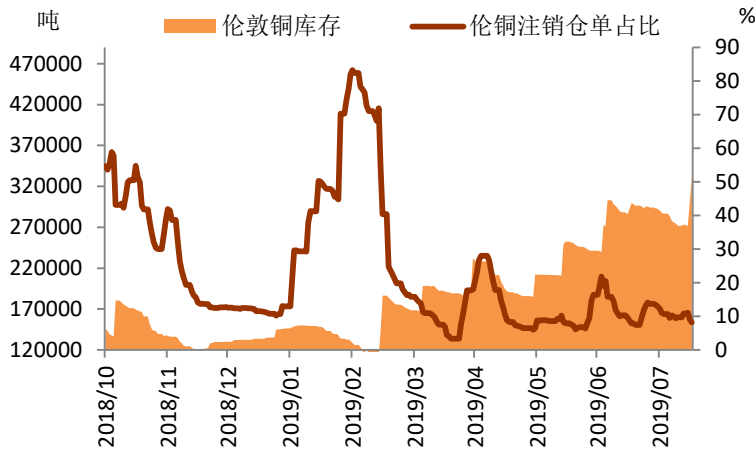


数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

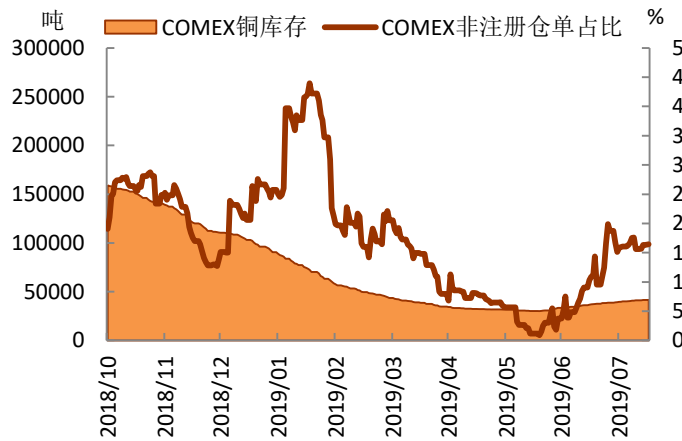
图 3 LME 库存和注销仓单比

图 4 COMEX 库存和非注册仓单占比

LME铜库存与注销仓单占比



COMEX铜库存与非注册仓单占比



数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

图5 沪铜基差走势

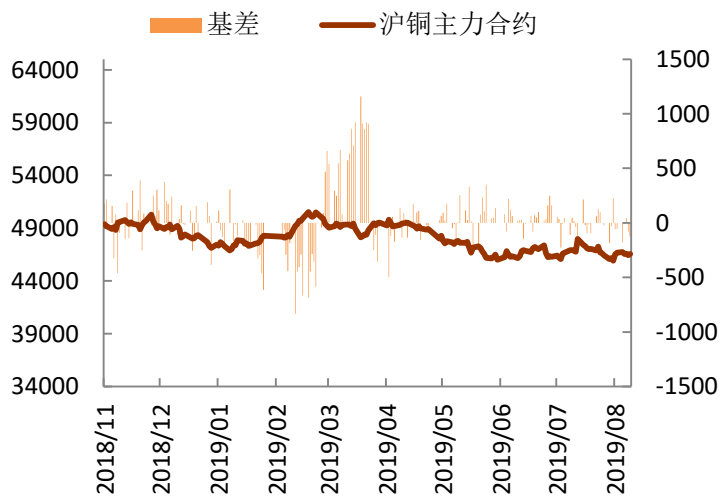
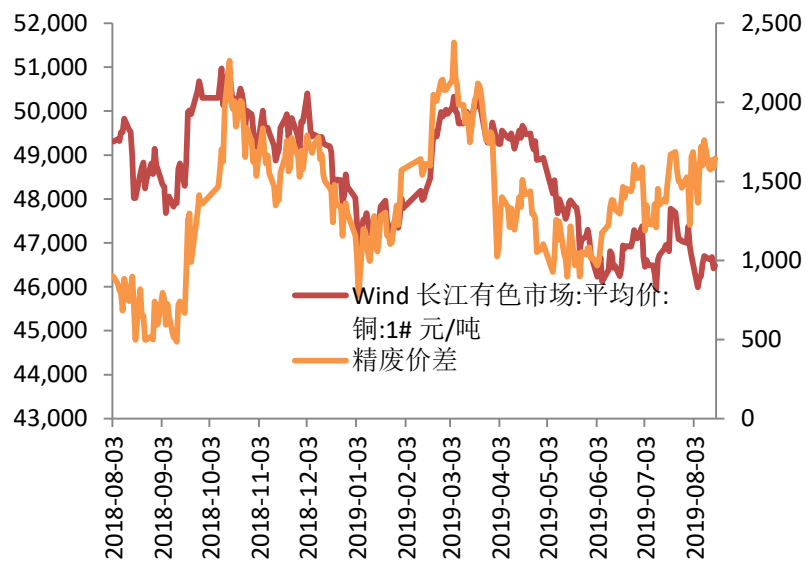


图6 精废铜价差走势



数据来源：Wind 资讯，Bloomberg，铜冠金源期货

图 7 沪铜跨期价差走势

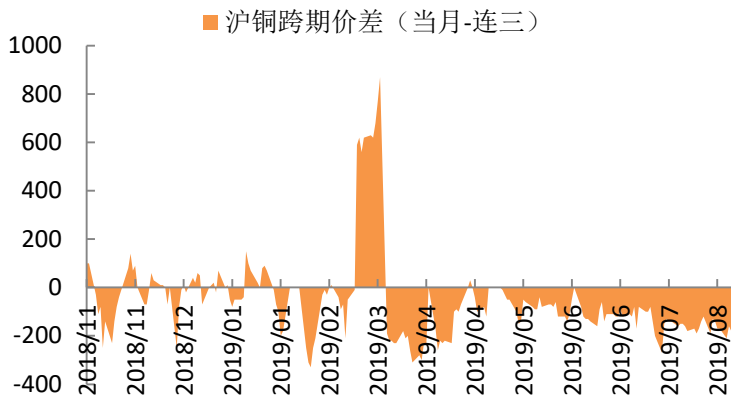
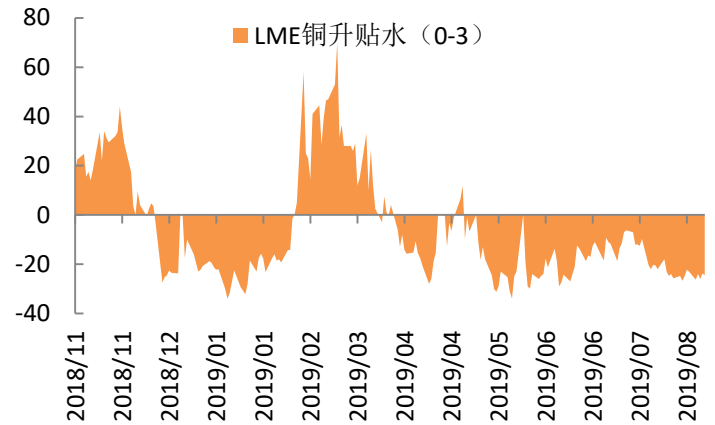


图 8 LME 铜升贴水走势



数据来源：Wind 资讯，铜冠金源期货

图 9 铜内外盘比价走势

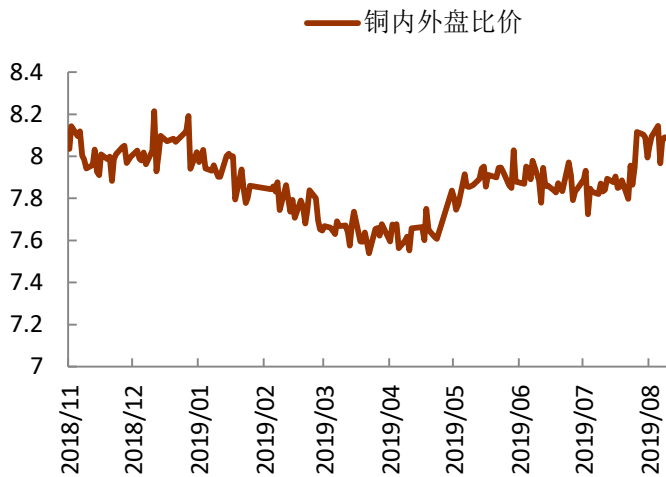
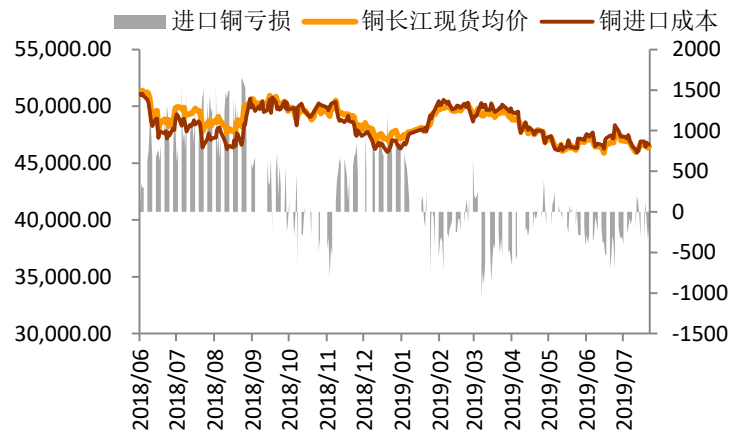
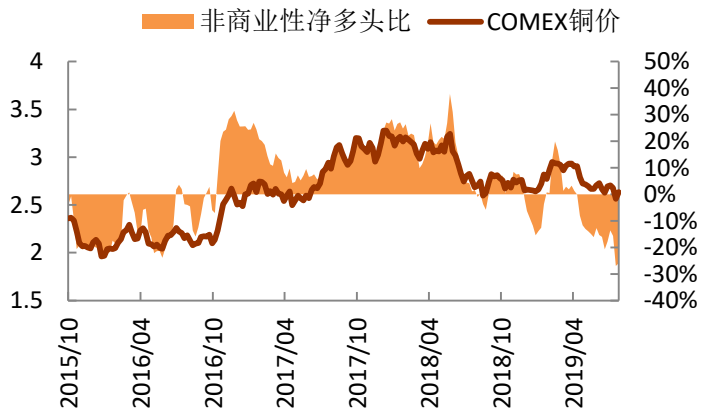


图 10 铜进口盈亏走势



数据来源：Wind 资讯，铜冠金源期货

图 11 COMEX 铜非商业性净多头占比



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055

上海期货大厦营业部

上海市浦东新区松林路 300 号
1803、2104B 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方
广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号
期货大厦 2506B
电话：0411-84803386

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号
伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762



郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来
公寓 1201 室
电话：0371-65613449

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财
富广场 A2506 室
电话：0562-5819717

免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。